

УДК: 336.6

ФИНАНСОВЫЙ ЛЕВЕРИДЖ КАК ПОКАЗАТЕЛЬ ЭФФЕКТИВНОГО ФОРМИРОВАНИЯ КРЕДИТНЫХ РЕСУРСОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

Т.В. Единак, 4 курс

Научный руководитель – О.Р. Кривицкая, к.э.н., доцент
Национальный университет «Острожская академия»

Одной из главных задач любого предприятия является максимизация уровня рентабельности капитала при заданном уровне финансового риска. Один из основных механизмов реализации этой задачи – показатель «финансового левериджа».

Финансовый леверидж характеризует эффективность использования предприятием заемных средств, которые влияют на измерение коэффициента рентабельности собственного капитала. Он представляет собой объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме используемого предприятием капитала, позволяющий ему получить дополнительную прибыль на собственный капитал [1]. С определения финансово-экономического словаря, финансовый леверидж – это механизм влияния на уровень рентабельности собственного капитала изменения соотношения собственных и заемных средств.

Соответственно, эффект финансового левериджа (рычага) – показатель, отражающий уровень дополнительно созданной прибыли на собственный капитал при различном соотношении используемых заемных средств.

Его вычисляют по формуле:

$$\text{ЭФЛ} = (1 - \text{Снп}) \cdot (\text{Квra} - \text{ПК}) \cdot (\text{Кз} / \text{Кс}), \quad (1.1)$$

где ЭФЛ – эффект финансового левериджа (%);

Сп – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;

(1 – Сп) – налоговый корректор финансового левериджа;

Квra – коэффициент валовой рентабельности активов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов) (%);

ПК – средний размер процентов за кредит, уплачиваемых предприятием за использование заемного капитала (%);

(Квra – ПК) – дифференциал финансового левериджа;

Кз – средняя стоимость использованного предприятием заемного капитала;

Кс – средняя стоимость собственного капитала предприятия;

(Кз / Кс) – коэффициент финансового левериджа [2].

Степень проявления эффекта финансового левериджа в связи с различным уровнем налогообложения прибыли предприятия показывает налоговый корректор (налоговый щит). Он практически не зависит от деятельности предприятия, так как ставка налога на прибыль устанавливается законодательством.

С целью изучения связи между коэффициентом валовой рентабельности активов предприятия и средним размером процентов за кредит достаточно определить дифференциал финансового левериджа так как он является главным условием, формирующим положительный эффект финансового левериджа. Этот эффект проявляется только в том случае, если уровень валовой прибыли, генерируемой активами предприятия (рентабельность активов), превышает средний размер процента за используемый кредит. Чем выше положительное значение дифференциала, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект.

Важно отметить, что существует прямая зависимость между эффектом финансового левериджа и коэффициентом финансового левериджа. Последний показатель характеризует величину заемного капитала в расчете на единицу собственного капитала. При положительном значении дифференциала любой прирост коэффициента финансового левериджа будет вызывать еще больший прирост коэффициента рентабельности собственного капитала, а при отрицательном – будет приводить к еще большему темпу его снижения. Иными словами, прирост коэффициента финансового левериджа вызывает еще больший прирост его эффекта [2].

Исследование эффекта финансового левериджа проведем на примере ЧПП «АРТ-Сервис» (табл. 1).

Таблица 1

Показатели для расчета эффекта финансового левериджа

ПВП «АРТ-Сервис» за 2009-2011 годы

Показатели	Года		
	2009 год	2010 год	2011 год
Ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью	0,25	0,25	0,23
Налоговый корректор финансового левериджа	0,75	0,75	0,77
Средняя стоимость активов, тыс. грн	1257,7	1665,6	1351,0
Валовая прибыль, тыс. грн.	109,4	559,0	831,0
Валовая рентабельность активов, %	8,7	33,6	61,5
Средний размер процентов за кредит, %	17	17	17
Дифференциал финансового левериджа, %	-8,3	16,6	44,5
Средняя стоимость собственного капитала, тыс. грн.	155,6	209,9	215,0
Средняя стоимость заемного капитала, тыс. грн.	1257,7	1665,6	1351,0
Коэффициент финансового левериджа	8,1	7,9	6,3

За данными таблицы 1 эффект финансового левериджа для ПВП «АРТ-Сервис» за 2009-2011 годы будет следующим:

1) 2009 год:

$$\text{ЭФЛ} = 0,75 \cdot (-8,3) \cdot 8,1 = -50,4\%.$$

2) 2010 год:

$$\text{ЭФЛ} = 0,75 \cdot 16,6 \cdot 7,9 = 98,4\%.$$

3) 2011 год:

$$\text{ЭФЛ} = 0,77 \cdot 44,5 \cdot 6,3 = 215,9\%.$$

Для подведения конкретных выводов относительно эффективности привлечения кредитных ресурсов ПВП «АРТ-Сервис», проанализируем динамику показателей эффекта финансового левериджа за 2009-2011 годы (табл. 2).

Таблица 2

Динамика показателей эффекта финансового левериджа ЧПП «АРТ-Сервис» за 2009-2011 годы

Показатели	2009 год	2010 год	2011 год	Абсолютный прирост	
				2009-2010	2010-2011
Налоговый корректор финансового левериджа	0,75	0,75	0,77	0	0,02
Дифференциал финансового левериджа, %	-8,3	16,6	44,5	24,9	27,9
Коэффициент финансового левериджа	8,1	7,9	6,3	-0,2	-1,6
Эффект финансового левериджа, %	-50,4	98,4	215,9	148,8	117,5

Итак, согласно данным таблицы 2, эффект финансового левериджа на ЧПП «АРТ-Сервис» на протяжении исследуемого периода постоянно возрастал. Так, в 2009 году он был отрицательным, поскольку характеризовался низким уровнем валового дохода и, как следствие, отрицательным дифференциалом финансового левериджа. В 2010 году ситуация несколько улучшилась: эффект финансового левериджа вырос на 215,9 % и составил 98,4 %. Такая тенденция состоялась вследствие значительного роста дифференциала финансового левериджа на 24,9 %, причем его коэффициент сократился на 0,2 пункта. Налоговый корректор при этом не изменился. В 2011 году также наблюдалась тенденция к повышению эффекта финансового левериджа на 117,5%, который составил 215,9%. Такая резкая перемена была опять же вызвана ростом дифференциала финансового левериджа на 27,9%. При этом коэффициент финансового левериджа продолжал падать на 1,6 пункта, что было вызвано уменьшением заемного капитала относительно собственного. Налоговый корректор финансового левериджа тоже вырос на 0,02 пункта (вследствие уменьшения налоговой бремени), что тоже положительно повлияло на рост эффекта финансового левериджа.

Следовательно, можно сделать вывод, что в течение 2009-2011 годов на ЧПП «АРТ-Сервис» присутствовал эффект финансового левириджа, который ежегодно возрастал. Такой рост свидетельствует о совершенствовании с каждым годом структуры капитала (соотношение собственного и заимствованного), поскольку валовая прибыль на единицу собственного капитала постепенно возрастала.

Таким образом, учитывая механизм воздействия финансового левириджа на уровень прибыльности собственного капитала и уровень финансового риска, можно управлять как стоимостью, так и структурой капитала предприятия.

Список использованных источников

1. Керимов В.Э., Батурин М. Финансовый левиридж как эффективный инструмент управления финансовой деятельностью предприятия. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: http://masters.donntu.edu.ua/2003/fem/baklanova_k/library/library/fin_leveridj.htm.
2. Кириенко Д.М., Бурлаченко Ю.В. Роль финансового левириджа в процессе планирования прибыли предприятия. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: http://www.rusnauka.com/14_NPRT_2011/Economics/10_86782.doc.htm;
3. Финансовый левиридж: Финансово-экономический словарь (экономическая онлайн энциклопедия) – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://fes.net.ua/?p=2165>.
4. Швиданенко, Г.О. Управление капиталом предприятия: [учебн. пособие] / Г.О. Швиданенко, Н.В. Шевчук. – К.: КНЕУ, 2007. – 440 с.